

أقل من التوقعات بنسبة ٨٪ بالرغم من اتساع هامش صافي الفوائد بمقدار ١١ نقطة أساس

- **تراجع صافي الربح عن توقعاتنا وعن متوسط التوقعات بمعدل ٨٪. توافق صافي دخل العمولات الخاصة، جاء التراجع بسبب ضعف الربح من غير الفوائد بالرغم من انخفاض المصاريف عن توقعاتنا**
- **توسع هامش صافي الفوائد بقوة (أعلى من الربع السابق بمعدل ١١ نقطة أساس) بدعم من أداء الودائع القوي (أعلى من الربع السابق بمعدل ٤٫٢٪) ونمو القروض (أعلى من الربع السابق بمعدل ٤٫٨٪)**

تراجع صافي ربح الربع الرابع ٢٠١٥ عن توقعاتنا

أعلن بنك الرياض عن تحقيق صافي ربح للربع الرابع ٢٠١٥ بقيمة ٨٥١ مليون ر.س. ليكون بذلك أقل من توقعاتنا ومتوسط التوقعات من بلومبرغ (بفارق يقارب ٨٪ عن توقعاتنا ومتوسط التوقعات). من جانب صافي دخل العمولات، جاء أداء البنك بالتوافق مع تقديراتنا، بدعم من ارتفاع هامش صافي الفوائد بمعدل ١١ نقطة أساس. جاء تراجع أداء صافي الربح بسبب انخفاض الدخل من غير الفوائد عن الربع السابق بمعدل ١٦٪. وفقا لاعلان الشركة، ارتفع دخل رسوم الخدمات المصرفية نتيجة للنمو القوي في القروض الأمر الذي خفض منه تراجع أرباح الاستثمارات لغير أغراض المتاجرة وتوزيعات الأرباح. ارتفعت المصاريف عن الربع السابق بمعدل ١٠٪ بشكل عام، إن انخفاض مخصصات اطفاء القروض المتعثرة يؤكد مرة أخرى على أن جودة القروض في القطاع كانت جيدة. اتساع هامش صافي الفوائد بمعدل ١١ نقطة أساس مقابل ارتفاع معدل الاقتراض بين البنوك السعودية – سايبور بحدود ٢٠ نقطة أساس يمثل أداء قوي، كما يشير أيضا إلى أن النمو في الودائع كان جزء منه نموا في الودائع لأجل. ارتفع أيضا معدل القروض الى الودائع البسيط عن الربع السابق بمقدار ٥٥ نقطة أساس.

ضعف الربح من غير الفوائد بينما استمرت جودة القروض

كان الدخل من غير الفوائد ضعيفا بالرغم من ارتفاع الرسوم البنكية بدعم من اتساع محفظة القروض لدى البنك خلال الربع محل المراجعة. وفقا لتعليق الإدارة على النتائج الأولية، هذا التراجع كان نتيجة لانخفاض الربح من الاستثمارات لغير المتاجرة وانخفاض توزيعات الأرباح. هو نفس الاتجاه الذي لاحظناه في نتائج المصارف التي أعلنت نتائجها الأولية حتى الآن، ونرجح أن يسود هذا الاتجاه خلال العام ٢٠١٦ مع استمرار ارتفاع أسعار الفائدة وتراجع توزيعات الأرباح المتوقع في السوق بشكل عام. من جانب التكاليف، جاء انخفاض مخصص القروض المتعثرة كمفاجأة إيجابية، وبينما نتوقع ارتفاع تكلفة المخاطرة خلال ٢٠١٦، يبدوا أن جودة القروض لازالت حاضرة وأفضل من ما يشير إليه الأداء السعري للقطاع.

نضع السهم "تحت المراجعة"

منذ أن بدأنا بتغطية بنك الرياض بتوصية "بيع" وبسعر مستهدف ١٣ ر.س. للسهم، تراجع سهم البنك بنسبة ٢٠٪ (تراجع ٣٤٪ خلال ستة شهور، تراجع ٣٦٪ عن العام السابق). سنقوم بتحديث نموذج التقييم بعد صدور كامل القوائم المالية للفترة لنتمكن بالتالي من إصدار توصية للسهم وفقا لتفاصيل الأداء كما سيدخل ارتفاع أسعار الفائدة بأكثر من المتوقع في تقييمنا. سنقوم بإصدار التوصية بعد المراجعة.بينما يمثل التراجع في الربح من غير الفوائد بأكثر من المتوقع مصدرا للقلق، نحن نعتقد أن ارتفاع أسعار الفائدة المنتظر بأكثر من المتوقع سيعوض هذا التراجع بشكل كبير. نحن نتوقع أن يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة خلال العام ٢٠١٦ إلى نمو صافي ربح الفوائد للقطاع ، بينما نتوقع تباطؤ في نمو الربح من غير الفوائد، تباطؤ في نمو الودائع والقروض، مع ارتفاع في تكلفة المخاطرة.

مليون ر.س.	الربع الرابع ٢٠١٥	الربع الثالث ٢٠١٥	الربع الرابع ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق ٪	التغير عن العام الماضي ٪	توقعاتنا للربع الرابع ٢٠١٥	التغير ٪	متوسط التوقعات	التغير ٪
صافي الدخل من الرسوم	١,٣٤٥	١,٢٦٢	١,٣٢٨	٦,٦	١,٣	١,٣٠٥	٣,١	غ/م	
إيرادات التشغيل الأخرى	٥٦٢	٦٠١	٦٦٧	-٦,٥	-١٥,٧	٧٩١	-٢٩,٠		
اجمالي الدخل	١,٩٠٧	١,٨٦٣	١,٩٩٥	٢,٤	-٤,٤	٢,٠٩٦	-٩,٠	١,٩٩٦	-٤,٥
مصاريف التشغيل	١,٠٥٦	٩٦٤	٩٣٥	٩,٥	١٢,٩	١,١٧١	-٩,٨		
صافي الربح	**٨٥١**	**٨٩٩**	**١,٠٦٠**	**-٥,٣**	**-١٩,٧**	**٩٢٥**	**-٨,٠**	**٩٣٠**	**-٨,٥**
اجمالي الأصول	٢٢٣,٣١٦	٢١٦,٩٧٥	٢١٤,٥٨٩	٢,٩	٤,١				
الاستثمارات	٤٤,٥٥٢	٤٧,٠١٥	٤٦,٩٦٣	-٥,٢	-٥,١				
صافي القروض	١٤٤,٦٧٤	١٣٨,٠٠٤	١٣٣,٤٩٠	٤,٨	٨,٤				
الودائع	١٦٧,٠٩٠	١٦٠,٤١٣	١٦٤,٠٧٩	٤,٢	١,٨				
القروض الى الودائع	٨٦,٥٨	٨٦,٠٣	٨١,٣٦	٥٥	٥٢٣				

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة ، غ/م: غير متاح.

ملخص التوصية

التوصية	تحت المراجعة
السعر المستهدف (ر.س.)	غ/م
التغير	غ/م

بيانات السهم

سعر الإغلاق	ر.س.	١١,١
الرسملة السوقية	مليون ر.س.	٣٣,٣٣٠
عدد الأسهم القائمة	مليون	٣,٠٠٠
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	١٨,٠
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	١٠,٩
التغير في السعر لأخر ٣ أشهر	٪	-١٨,٩
متوسط القيمة المتداولة اليومية لمدة ٦ أشهر	مليون	٠,٩
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٦	ر.س.	١,٤٤
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	1010.SE	RIBL AB

المصدر: تداول، * السعر كما في ١٨ يناير ٢٠١٦

بنية المساهمة (٪)

شركة ماسك القابضة	٪٨
صندوق الاستثمارات العامة	٪٢٢
شركة النهلة للتجارة والمقاولات	٪٩
المؤسسة العامة للتامينات الاجتماعية	٪١٧
المؤسسة العامة للتقاعد	٪٩
الجمهور/آخرون	٪٣٥

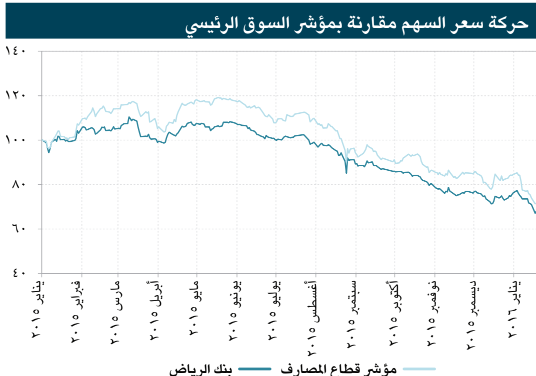
المصدر: تداول

أهم النسب المتوقعة

	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	٧,٧	٦,٩
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٠,٩	٠,٨
عائد توزيعات الأرباح الى السعر (٪)	٪٧,٨	٪٨,٧

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: بلومبرغ

عقيب محبوب
amehboob@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٤٠

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض